

Este informe se presenta tal como se recibió por el CIID de parte del o de los becarios del proyecto.

No ha sido sometido a revisión por pares ni a otros procesos de evaluación.

Esta obra se usa con el permiso de Red MERCOSUR de Investigaciones Económicas.

© 2011, Red MERCOSUR de Investigaciones Económicas .



SERIE POLICY BRIEFS

# RECOMENDACIONES PARA LA COOPERACIÓN FINANCIERA REGIONAL

Nº 3 - ABRIL 2011

ANDRÉ M. BIANCARELI

IE - CECON / CAMPINAS - RED MERCOSUR



## I. Introducción

No debe sorprender la afirmación de que el mundo atraviesa actualmente un período de graves problemas e importantes transformaciones económicas. La profunda crisis internacional —originada en los Estados Unidos en 2007/2008 y que afectó a todas las economías del planeta— continúa generando dudas sobre el futuro, particularmente en relación a los aspectos monetarios y financieros de las relaciones internacionales. Sus impactos no son meramente cuantitativos. Nuevos temas, nuevos desafíos, nuevas instancias de discusión —y también nuevas oportunidades para actuar— surgen o ganan fuerza, en un proceso que parece estar lejos de agotarse.

Generalmente estos momentos de crisis y transformaciones impactan de forma adversa a los países en desarrollo, en particular a los sudamericanos. Con cierta frecuencia estos episodios se originan dentro de la propia región. Episodios y procesos no tan viejos —como el endeudamiento externo y las crisis de liberalización en el Cono Sur en los años 1970; la difícil administración de la crisis de la deuda a lo largo de la “década perdida”; la ola de liberalización financiera y las nuevas crisis de los años 1990— traen recuerdos dolorosos y comparaciones inevitables con la situación actual.

¿Están las economías sudamericanas entrando nuevamente en un período de graves dificultades financieras externas que podría poner fin a una fase positiva? Lo que es más importante, ¿existen iniciativas de política —por parte de las autoridades nacionales y/o que involucren negociaciones y coordinación entre países— que puedan atenuar los efectos negativos de la coyuntura externa adversa y evitar daños al proceso de desarrollo en la región?

Este segundo *Policy Brief* sobre el tema presenta y discute esas dudas y desafíos de política bajo el prisma de la integración sudamericana, enfocándose en los esfuerzos e iniciativas para la cooperación financiera regional<sup>1</sup>. Además de situar este ámbito de cooperación dentro de un proceso más amplio de integración y de resumir sus roles y su potencial, el texto discute el estado actual de los mecanismos existentes y defiende su profundización.

2 - El cuarto *Policy Brief* de esta serie trata sobre los aspectos más globales de la crisis y sus consecuencias, así como sobre los debates y transformaciones en la arquitectura financiera internacional. Sobre los desafíos más generales de política frente a la crisis, con foco en los aspectos comerciales, ver TERRA, M. I. e LIMA, J. D. (coords., 2010). *Los impactos de la crisis internacional en América Latina: ¿hay margen para el diseño de políticas regionales?*, Ed. Red Mercosur, Serie Red Mercosur n. 18, disponible en: <http://www.redmercosur.org/os-impactos-da-crise-internacional-na-america-latina-ha-espaco-para-o-desenho-da-politica-regional/publicacao/171/pt/>).

## II. Nuevos contenidos para una vieja idea: el regionalismo “post-liberal” en América del Sur

En el campo de las intenciones y los proyectos (e incluso de algunos mecanismos efectivos), la idea de la integración latinoamericana o, más específicamente, sudamericana no constituye ninguna novedad. Desde el sueño de la “Patria Grande” de Bolívar hasta la famosa predicción de J. D. Perón de fines de los años 1960 “*el año 2000 nos encontrará unidos o dominados*”, la retórica integracionista siempre se ha destacado. Así también son recurrentes las dificultades y trabas al impulso efectivo de procesos de integración económica eficaces, a pesar de que existen progresos institucionales importantes —como la Comunidad Andina de Naciones (que funciona desde 1979) y mismo el MERCOSUR (creado a fines de la década de 1980).

En la fecha fatídica citada por Perón predominaba en América del Sur (y en otras partes del mundo también) lo que los especialistas denominaban “regionalismo abierto”: un proceso de aproximación regional enfocado en acuerdos de libre comercio y en la idea de “nivelar el campo de juego” para la actuación de las fuerzas de mercado. Bajo esa concepción, las regiones eran vistas como

*building blocs* de un orden multilateral abierto y liberalizado. Dichos principios también estaban presentes en la propuesta de creación del Área de Libre Comercio de las Américas, capitaneada por los Estados Unidos. Sin embargo, a lo largo de la primera década del siglo XXI, ocurrieron importantes cambios en este escenario.

Influenciado por los cambios políticos e ideológicos más generales que parecen apoderarse del subcontinente, el proceso de integración regional gana nuevo impulso y, aparentemente, nuevo contenido y metas, aún cuando se encuentra repleto de límites y contradicciones. El camino de la cooperación regional —cuando se encuentra dirigido por una voluntad política común, por una preocupación por las asimetrías entre los distintos socios y cuando adopta un abordaje mucho más amplio que el mero intercambio de mercancías— surge, en este inicio del siglo XXI, como una vía promisoriosa de acción en la dirección del desarrollo. El “regionalismo post-liberal” se materializó en el rechazo al ALCA propuesto por Estados Unidos y, de manera positiva, en la creación de UNASUR en 2004/2005.

Dentro de dicha concepción más “desarrollista” del regionalismo, ganan importancia los esfuerzos e iniciativas de cooperación en el campo financiero. Estos surgen entonces no sólo como una conducta defensiva frente al sistema financiero internacional (y a las dificultades para reformarlo), sino también como una de-

manda hacia otras dimensiones de la cooperación. En el caso específico de América del Sur, el tema es aún más sensible, dado que la vulnerabilidad financiera externa y la falta de estructuras adecuadas de financiamiento de largo plazo han sido históricamente dos de los más importantes obstáculos al desarrollo.

### III. Protección, apoyo, pertenencia: la dimensión financiera de la cooperación regional<sup>3</sup>

La integración financiera regional puede ser tomada como un concepto amplio, que incluye también los sistemas financieros privados, caracterizados en el subcontinente por profundas asimetrías. Sólo recientemente, y con fuerte foco en instituciones brasileñas, existe un movimiento de expansión regional de estas actividades, pero el proceso aún es preliminar<sup>4</sup>. Sin embargo, aquí el foco recae sobre la dimensión pública del proceso de aproximación en estos temas, el que adquiere la forma de la cooperación financiera.

¿Pero qué constituye dicha cooperación y qué se puede esperar de ella?

#### III.i. Los tres niveles de cooperación financiera regional

Las instituciones e iniciativas de cooperación financiera regional se pueden clasificar en tres niveles:

- i: cooperación regional para la facilitación de pagos y financiamiento de corto plazo;
- ii: cooperación regional para el financiamiento del desarrollo; y
- iii: regímenes cambiarios y uniones monetarias

En el primer nivel se incluyen mecanismos para la facilitación del comercio regional y para la provisión de liquidez en momentos de dificultades en la balanza de pagos: uniones de pagos, cajas de compensación, acuerdos de crédito recíproco, fondos de reservas compartidas. El segundo nivel contempla dos grandes tipos de instituciones: bancos regionales de desarrollo y mercados regionales de títulos. Finalmente, el tercer nivel incluye acuerdos formales para la coordinación de políticas (principalmente cambiaria) y eventuales mecanismos para la adopción de una moneda única.

Por lo tanto, son iniciativas diferentes para objetivos distintos. Y estos se relacionan justamente con las ya citadas debilidades sudamericanas históricas en el campo

del financiamiento externo de corto plazo y del crédito de largo plazo, más allá de la notoria ausencia de coordinación de políticas. Los tres problemas resultan críticos y no parece simple enfrentarlos, ni en el plano nacional ni mucho menos en el multilateral –dadas la asimetría y la inestabilidad estructural del sistema monetario y financiero internacional contemporáneo, que el mundo postcrisis sólo parece acentuar.

Pero además de afrontar directamente estas dificultades, la cooperación financiera se justifica por otras razones complementarias.

#### III.ii. Justificaciones y roles: ¿qué esperar de estas iniciativas?

En primer lugar, el avance del propio proceso de integración en sus otras dimensiones, exige cooperación financiera. Los ejemplos son varios: existe necesidad de protección en el ámbito regional frente a las crisis de balanza de pagos; se deben tener en cuenta los efectos de las iniciativas de política nacionales en la economía de los países vecinos; el financiamiento de la infraestructura y otros “bienes públicos regionales” es más adecuado cuando se adapta al control y especificidades locales; la reducción de las asimetrías de información en el plano regional y la presión de los pares (sentido de “pertenencia”) reducen los riesgos crediticios de estas instituciones; y, finalmente, en referencia a la regulación de los sistemas financieros, también existen enormes ganancias en términos de costos de aprendizaje y adaptación a las normas internacionales.

Por otro lado, la existencia y el fortalecimiento de las instituciones financieras en el ámbito regional pueden servir como un contrapunto –con un rol tanto complementario como competitivo– a las ya existentes en el plano multilateral. En términos más concretos, los órganos regionales tendrían mayor capacidad para detectar las necesidades y atender las demandas de las economías más pequeñas, y también facilitarían una especie de “di-

3 - Para profundizar en las cuestiones tratadas en esta sección, ver: UNCTAD (2007). *Trade and development report: regional cooperation for development*, Cap. III. Nueva York y Ginebra: UNCTAD; y Ocampo, J. A. (2006). La cooperación financiera regional: experiencias y desafíos. En: Ocampo, J. A. (org., 2006). *Cooperación financiera regional*. Santiago: Cepal (Libros de la CEPAL n. 91).

4 - Sobre este tema, y para el caso específico del Mercosur, ver FANELLI, J. M. et al. (2008) *Mercosur: integración y profundización de los mercados financieros*. Montevideo: Red Mercosur (Serie Red Mercosur n. 9, disponible on line en: <http://www.redmercosur.org/mercosul-integracao-e-aprofundamento-dos-mercados-financeiros/publicacao/90/pt/>).

visión del trabajo” con las instituciones globales – tanto en relación a este monitoreo como en relación a la provisión de liquidez en casos de crisis de balanza de pagos.

Finalmente, existe un importante contenido político en la cooperación financiera regional, principalmente debido a la sub-representación y el poco poder de influencia de las economías menos desarrolladas en las agencias multilaterales globales. El sentido de “pertenencia”, o incluso de “propiedad”, que una institución

regional representa para sus socios, es capaz de aumentar la legitimidad y la aceptación de sus recomendaciones (incluso cuando expresan, en bloque, las opiniones de sus miembros en las instancias más amplias). Más importante aún, eso se traduce en el tratamiento de “acreedor privilegiado” conferido por cada socio al órgano regional. Como resultado de este último factor, las tasas de incumplimiento y por lo tanto los riesgos son significativamente menores que los de las economías evaluadas individualmente.

## IV. El estado actual y los desafíos de política para la cooperación financiera sudamericana

La situación sudamericana en relación a las posibilidades de cooperación financiera es rica en términos de instituciones, pero enfrenta ciertos desafíos. De manera general, se puede decir que los problemas históricos –no resueltos por la “globalización” y posiblemente agravados por la situación actual– y el avance del proceso de integración van ampliando la importancia de estos temas y la demanda de recursos financieros de corto y largo plazo. Pero el escenario concreto es de gran heterogeneidad en lo que se refiere a los tres niveles de cooperación antes mencionados.

Comenzando por el tercer nivel, la experiencia sudamericana en términos de cooperación macroeconómica es casi nula. Existen varios problemas para la coordinación de políticas, como la heterogeneidad de las economías y su comportamiento cíclico, o la cuestión de las soberanías nacionales. El resultado son tipos de cambio y tasas de interés totalmente descoordinados (y, en general, contrarios al crecimiento a largo plazo). Ese es probablemente el mayor obstáculo para el avance del proceso de integración comercial (y también financiero) en América del Sur, no sólo por los problemas que la falta de sintonía causa sobre las operaciones comerciales, sino también porque la ausencia de mecanismos formales de armonización termina facilitando políticas de diferenciación y de *beggar-thy-neighbour* (“empobrecer al vecino”) contraproducentes a la aproximación regional. El primer desafío de política, por lo tanto, sería buscar caminos para la coordinación efectiva de las políticas macroeconómicas<sup>5</sup>.

En los otros dos niveles la institucionalidad existente está mucho más desarrollada, lo cual no siempre garantiza progresos efectivos.

### IV.i. Facilitación de pagos y asistencia de liquidez

En el primer nivel existen instituciones tanto para la facilitación de pagos como para compartir reservas y proveer asistencia regional de liquidez.

En primer lugar, desde 1966 ha operado el Convenio de Pagos y Crédito Recíproco (CCR) en el ámbito de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). Aparte de facilitar la integración comercial, el objetivo es economizar divisas escasas. Dicho mecanismo, fundamental durante los años 1980, viene perdiendo relevancia y su carácter original, principalmente debido a la falta de relaciones comerciales más equilibradas entre los miembros y a la postergación de pagos.

En parte como respuesta a los problemas estructurales del CCR, comenzó a funcionar en octubre de 2008 otro mecanismo para la facilitación de pagos en la región - el Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) entre Brasil y Argentina. A diferencia del caso anterior, en este sistema no se trata de aplazar los pagos o ahorrar divisas, sino de evitar los costos de transacción asociados a los pagos en dólares y reducir la necesidad de créditos comerciales en moneda extranjera. Se puede decir que el SML es más simple y se adapta mejor a los tiempos actuales, a pesar de que su alcance geográfico sea mucho menor. Desde el punto de vista cuantitativo, los registros aún son modestos, pero su importancia –principalmente para pequeñas y medianas empresas– es creciente y el potencial para la reducción de costos parece ser grande<sup>6</sup>.

5 - El tema de la coordinación macroeconómica ha sido objeto de estudio de la Red Mercosur. Los resultados están disponibles en FANNELLI, J. M. (coord., 2001) *Coordinación de políticas macroeconómicas en el Mercosur*, Ed. Red Mercosur (Serie Red Mercosur n. 2, disponible online en: <http://www.redmercosur.org/coordenacao-de-politicas-macroeconomicas-no-mercosul/publicacao/87/pt/>) y LORENZO, F. et al. (2006) *Fundamentos para la cooperación macroeconómica en el Mercosur*. Montevideo: Red Mercosur (Serie Red Mercosur n. 6, disponible en: <http://www.redmercosur.org/fundamentos-para-a-cooperacao-macroeconomica-no-mercosul/publicacao/83/pt/>).

6 - Otra iniciativa, más reciente y mucho más limitada, es el Sistema Único de Compensación Regional (SUCRE), que inició sus operaciones en 2010 en el ámbito de la ALBA. Para más detalles sobre las iniciativas aquí mencionadas, ver BIANCARELLI, A. M. (2008). *Inserção externa e financiamento: notas sobre padrões regionais e iniciativas para a integração na América do Sul* *Cadernos do Desenvolvimento* n.5, Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento e SELA (2009). *Experiencias de Cooperación Monetaria y Financiera en América Latina y el Caribe. Balance Crítico y Propuestas de Acción de Alcance Regional*. Caracas: SELA, SP/Di N° 10 – 09

El contraste entre las dificultades del CCR y el potencial del SML plantea cuestionamientos acerca de la relevancia del mercado de divisas. Considerando el continente en su conjunto, especialmente para las economías más grandes y con mayor acceso al financiamiento internacional, no parece ser ésta una cuestión crucial como fue, por ejemplo, en los años 1980. Los obstáculos a la expansión del comercio intrarregional actualmente parecen provenir mucho menos de las dificultades con los sistemas de pagos que de la falta de coordinación de las políticas cambiarias y de las idas y venidas en las negociaciones comerciales (sin mencionar la complementariedad productiva – o falta de ella – entre las economías involucradas).

Pero el cuestionamiento del uso del dólar en las transacciones comerciales y su gradual sustitución, con consecuencias sobre los costos de transacción, no dejan de ser cuestiones relevantes en el debate internacional contemporáneo. En este sentido, iniciativas como la del SML, más modestas y centradas en la cuestión de los costos de transacción, parecen más adaptadas a la realidad actual. El desafío es expandir la utilización y la amplitud del sistema, incluyendo a los otros socios del Mercosur (proceso que ya está en preparación) y, posiblemente, el resto del subcontinente.

En otro frente de iniciativas de ese primer nivel, la única – y exitosa – iniciativa es el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR). Su principio básico es compartir parte de las reservas internacionales con el objetivo de ampliar la liquidez a disposición de los miembros en momentos de dificultades. El FLAR fue creado en 1978 y cuenta actualmente con siete países miembros, casi todos de la región andina. A pesar de su modesto capital (menos de USD 3.000 millones), todas las evaluaciones disponibles apuntan a un desempeño bastante satisfactorio. Por ejemplo, entre 1978 y 2003, el FLAR prestó cerca de 60% de lo que el FMI desembolsó para los países miembros. Esto manteniendo el “sentido de pertenencia”, condicionalidades mucho menos rígidas y una administración técnica y eficiente de los recursos<sup>7</sup>.

En este punto, a diferencia de la cuestión de economizar divisas, la protección regional contra crisis en la balanza de pagos no parece una cuestión menos relevante –incluso en una coyuntura de relativa solidez en las cuentas externas en general. La existencia de un fondo para hacer frente a crisis de liquidez, controlado por sus propios clientes potenciales y adaptado a las condiciones locales, es requisito fundamental para aumentar la estabilidad económica. Contribuye directa e indirectamente a la integración regional, además de cubrir explícitamente algunas de las principales fallas

de la arquitectura financiera internacional. El desafío, en este caso, es bastante claro: incluir a las economías más grandes del sur del continente –principalmente Argentina y Brasil– en la iniciativa de compartir reservas, lo que cambiaría el carácter y la capacidad operativa del instrumento.

Por ejemplo, si Brasil fuese incorporado al FLAR con una contribución equivalente a la media de los actuales miembros (cerca del 1,5% de su stock de reservas internacionales), el capital del fondo se ampliaría en aproximadamente seis veces! Sin embargo, no existen señales en este sentido. Al mismo tiempo, la iniciativa brasileña de *swap* de parte de sus reservas (de USD 1.500 millones) con Argentina, de mayo de 2008, como parte de la respuesta regional a los efectos de la crisis internacional señala que ese país no es indiferente al tema. De esta manera, parece faltar, por parte de los dos socios mayores, una visión más amplia para la región y una apuesta a las instituciones ya existentes.

#### IV.ii. Financiamiento a largo plazo

Finalmente, en lo referente al segundo nivel de cooperación, también existe una serie de instituciones en la región, y es fácil evaluar su performance e identificar los principales desafíos. Sin mencionar la actuación de órganos multilaterales, los ejemplos más importantes son la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Banco del Sur (todavía en proceso de creación)<sup>8</sup>.

La evaluación de la actuación de la CAF (cuyo capital y desembolsos se han incrementado de forma significativa) es bastante positiva: ha logrado desempeñar plenamente su función de complemento (más adecuado a las condiciones locales y bajo el control de los beneficiarios) de los órganos multilaterales similares, además de registrar un marcado componente anticíclico en sus desembolsos. Respecto al Banco del Sur –creado formalmente a fines de 2007 después de un largo período de debates– las divergencias profundas entre los miembros aún impiden tornarlo operativo. Los puntos de conflicto son varios: sobre la estructura de poder interna, la dotación de recursos, las condiciones para la concesión de préstamos e incluso diferencias sobre su rol (banco de fomento o también asistencia de liquidez).

En paralelo, el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) brasileño ha ampliado considerablemente sus operaciones en América del Sur, convirtiéndose cada vez más en un banco nacional con cobertura regional. Las últimas cifras dadas en declaraciones oficiales (de mediados de 2009) daban

7 - Ver también Titelman, D. (2006). La cooperación financiera en el ámbito subregional: las experiencias de América Latina y el Caribe. En: OCAMPO, J. A. (org., 2006). *Cooperación financiera regional*. Santiago: Cepal (Libros de la CEPAL n. 91).

8 - También existe el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA) y una serie de bancos y agencias financieras subregionales menores.



cuenta de una cartera de más de USD 15.000 millones en proyectos, aprobados y en análisis, en la región – aproximadamente un 50% superior que la cartera de la CAF. A pesar de no ser una institución propiamente regional, es obviamente un elemento clave en todas estas discusiones.

En este plano, los desafíos parecen más claros, pero no por eso menos importantes. A pesar de la variedad de instituciones, la demanda creciente de recursos deberá enfrentar al menos tres dilemas críticos.

En primer lugar, en las discusiones y propuestas parece necesario separar recursos e iniciativas dedicadas al primer y segundo nivel de cooperación financiera. La falta de claridad respecto a las funciones y prerrogativas de las instituciones –financiar grandes proyectos de largo plazo o auxiliar países con dificultades en su balanza de pagos, o incluso facilitar los pagos intrarregionales– se ha mostrado contraproducente y ha dificultado la profundización de las iniciativas (o incluso su puesta en funcionamiento, como es el caso del Banco del Sur). Se trata de una cuestión de atribución de tareas, necesariamente realizadas por órganos diferentes, respetando la naturaleza y la maduración de los recursos disponibles.

El segundo desafío sería separar lo que son operaciones a “fondo perdido” o en la modalidad concesional, de lo que es financiamiento bancario propiamente dicho (aunque sea a largo plazo). En este punto puede existir incluso la coparticipación de funciones por parte de la misma institución, pero es preciso ser claros para que ellas no se confundan ya que no son sustitutas. El Mercosur cuenta, por ejemplo, con el Fondo de Convergencia Estructural (FOCEM), que no realiza propiamente préstamos, pero sí costea (a partir de contribuciones casi exclusivamente brasileñas y argentinas) proyectos considerados prioritarios (casi exclusivamente en Paraguay y Uruguay) para la

reducción de las asimetrías. A pesar de su importancia, este mecanismo es por naturaleza limitado.

Más allá de esto, los grandes proyectos de integración física de la región no se refieren sólo a corrección de asimetrías; son emprendimientos en su mayoría privados, viables económicamente y que por lo tanto pueden (y deben) ser financiados sobre bases no-concesionales, en operaciones sujetas a garantías, condicionalidades, plazos, etc. Los buenos resultados operativos, a propósito, son características notables de la experiencia de la CAF. El gran objetivo debe ser ampliar los desembolsos sin comprometer la eficiencia técnica.

El tercer desafío incluye la actuación creciente y el rol que debe ser atribuido en este proceso al BNDES. Es cierto que el banco de desarrollo brasileño ha ocupado un espacio que ha quedado vacante por la incapacidad de los organismos regionales para atender una demanda creciente (y por los impases en la implementación del Banco del Sur). También es claro que este movimiento atiende a los intereses y prioridades de Brasil y es extremadamente beneficioso para la integración regional, principalmente en la deficiente área de grandes obras de infraestructura. Sin embargo, se suelen generar cuestionamientos y resistencias, ya que financia sólo empresas brasileñas y, al no ser propiamente un órgano regional, no tiene las ventajas del “sentido de pertenencia” antes mencionado.

Por otro lado, también existen serias dudas sobre la capacidad del BNDES de continuar cumpliendo tal función; seguramente sus recursos y posibilidades de uso no serán suficientes para dar cuenta de los desafíos de la integración regional. La demanda interna de financiamientos para infraestructura y grandes proyectos industriales (actual y proyectada) en Brasil ya es suficientemente elevada.



## V. Síntesis y recomendaciones

A lo largo de este *Policy Brief*, se buscó examinar el cuadro actual de interrogantes y problemas ligados a las cuestiones monetarias y financieras internacionales con un enfoque específico: el de las iniciativas para la cooperación financiera en el ámbito regional. La desafiante situación del escenario global post-crisis representa, como en otros episodios, una serie de amenazas para los países sudamericanos, históricamente vulnerables a las fluctuaciones en los flujos de capital y a otras transformaciones en el orden vigente que siguen a las grandes crisis.

Sin embargo, existen elementos nuevos en la coyuntura actual, y no es exageradamente optimista afirmar que la situación de la región es mucho mejor que durante otros momentos de transformación, lo cual se debe a más de un motivo. No sólo existe una situación más sólida (desde el punto de vista de las cuentas externas), sino que las dos mayores economías están representadas en el principal foro para la discusión de reformas en el ámbito multilateral. La primera directriz de política —desarrollada en el otro *Brief* de esta serie— sería, por lo tanto, actuar en ese espacio en nombre de los intereses sudamericanos más generales y reducir las asimetrías presentes en el orden vigente. Sin descuidar las medidas nacionales de auto-protección (que pueden y deben ser coordinadas regionalmente), como la imposición de controles de capitales de distinto tipo.

Es posible ir más allá. Otro camino, complementario y bastante promisorio, es la profundización de los esfuerzos para la cooperación financiera en el plano regional —dimensión que gana espacio inclusive

en los debates más globales. Ligada al proceso más amplio de la integración sudamericana, esta segunda directriz se desdobla en recomendaciones de política más específicas en los tres niveles identificados: cooperación de políticas macroeconómicas, financiamiento externo de corto plazo y financiamiento del desarrollo. Mientras que en el primer caso el desafío crítico es implementar mecanismos concretos de cooperación, en los otros dos se parte de un conjunto de iniciativas ya existentes.

Las recomendaciones para el segundo nivel serían, por un lado, repensar y aumentar la cobertura de los sistemas de facilitación de pagos (notablemente los más adaptados a la realidad actual, como el SML entre Brasil y Argentina) y, por otro, ampliar los recursos y los miembros del fondo de coparticipación de reservas (FLAR) con la entrada de los socios más grandes. Respecto al financiamiento de largo plazo, los pasos necesarios implican aspectos más técnicos, como la definición precisa de las funciones de las instituciones y sus condiciones de operación (siempre pautadas por una atención más adecuada a las demandas regionales pero sin perder de vista la eficiencia técnica). Estas indefiniciones, junto a otros elementos de orden político, parecen ser las grandes trabas a superar en el caso del Banco del Sur, cuya presencia se hace cada vez más necesaria. Por encima de todo, aquí se trata de movilizar nuevos agentes financiadores y un volumen mayor de recursos, dada la magnitud de las necesidades de financiamiento y los límites a la expansión de las operaciones de los órganos más grandes activos en este momento (CAF y BNDES). ♦





Fuentes para este brief: Biancareli, A. M. (2008). Inserção externa e financiamento: notas sobre padrões regionais e iniciativas para a integração na América do Sul. Cadernos do Desenvolvimento n.5, Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento. Fanelli, J. M. et ál. (2008) Mercosur: financial market's integration. Montevideo: MercoNet (MercoNet Series n. 9, available online at: <http://www.redmercosur.org/mercosur-financial-market-s-integration/publication/90/en/> ).

Ocampo, J. A. (2006). La cooperación financiera regional: experiencias y desafíos. In: Ocampo, J. A. (org., 2006). Cooperación financiera regional. Santiago: Cepal (Libros de la Cepal n. 91).

SELA (2009). Experiencias de Cooperación Monetaria y Financiera en América Latina y el Caribe. Balance Crítico y Propuestas de Acción de Alcance Regional. Caracas: SELA, SP/Di N° 10 – 09.

Titelman, D. (2006). La cooperación financiera en el ámbito subregional: las experiencias de América Latina y el Caribe. In: Ocampo, J. A. (org., 2006). Cooperación financiera regional. Santiago: Cepal (Libros de la Cepal n. 91).

UNCTAD (2007). Trade and development report: regional cooperation for development. New York and Geneva: UNCTAD.

**Compilación:** André M. Biancareli

Profesor del Instituto de Economía de la Universidad Estadual de Campinas (IE/UNICAMP, Brasil), e investigador del Centro de Estudios de Coyuntura y Política Económica (CECON). Contacto: [andremb@eco.unicamp.br](mailto:andremb@eco.unicamp.br)

**Revisión:** José María Fanelli (CEDES, Argentina)

**Coordinación:** Cecilia Alemany y Damián Osta

**Diseño gráfico:** Diego García

## RED MERCOSUR DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Red Mercosur es una red académica regional formada por doce instituciones (centros de investigación, universidades públicas y privadas) de los países del Mercosur, que cuenta con doce años de trayectoria colectiva y producción de conocimiento en temas de investigación económica. Sus objetivos centrales son promover, coordinar y desarrollar estudios conjuntos que abordan problemas importantes para los países del Mercosur y América Latina, con un enfoque regional, multi-país, independiente y riguroso. Su misión es generar conocimiento sobre los principales temas del desarrollo económico y social de América Latina, que sean pertinentes para la construcción de políticas públicas de los países de la región.

**Dirección Ejecutiva:** Andrés López (CENIT, Argentina)

**Coordinación:** Cecilia Alemany

### Oficina de Coordinación:

Luis Piera 1992 Piso 3, Edificio Mercosur CP 11200 Montevideo, Uruguay. Tel.: (+598) 2410 1494- Fax: (+598) 2410 1493 Email: [coordinacion@redmercosur.org](mailto:coordinacion@redmercosur.org)

Sitio web: [www.redmercosur.org](http://www.redmercosur.org)

© RED MERCOSUR DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS 2011

Esta publicación ha sido posible gracias al apoyo del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo de Canadá (IDRC).